

BİM

2Ç26'da güçlü finansal sonuçlarla net kar beklentileri aştı...

A. Can TUĞLU

Analist
atuglu@sekeryatirim.com

Bim 2Ç26'da TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulanmış finansal sonuçlarına göre RT piyasa ortalama beklentisi olan 5.978mn TL'nin ve bizim beklentimiz olan 5.803mn TL'nin oldukça üzerinde, yıllık %125,4'lük yükselişle 8.020mn TL net kâr açıkladı (2Ç25: 3.558mn TL). Bu çeyrekte oldukça kuvvetli gerçekleşen faaliyet karlılığının yanı sıra finansal yatırımlardan gelirlerin ve net parasal kazancın belirgin desteğiyle Şirket, 2Ç26'da beklentilerin ötesinde 8.020mn TL net kar rakamı kaydetmiştir. Diğer taraftan; net finansman giderleri ve artan vergi giderleri, net kar rakamı üzerinde baskı oluşturan unsurlar olarak göze çarpmıştır. Net kâr marjı 2Ç26'da 2Ç25'e göre 1.8 yp artış göstererek %3,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket'in FAVÖK rakamı ise 2Ç26'da yıllık %9'luk artışla RT piyasa ortalama beklentisi olan 12.643mn TL'nin üzerinde (Şeker: 12.801mn TL) 13.571mn TL olarak gerçekleşmiştir. Satış gelirleri açısından bakıldığında Şirket, TMS 29 etkileri dahil yıllık reel %9,6'lık artışla 221.903mn TL'lik (2Ç25: 202.426mn TL) net satış geliri açıklamıştır (RT Piyasa Ort.: 219.171mn TL, Şeker: 218.889mn TL).

TMS 29 etkileri hariç bakıldığında ise Şirket; 2Ç26'da yıllık %81'lik artışla 10.974mn TL'lik net kar elde etmiştir (2Ç25: 6.052mn TL). Bu çeyrekte net satış gelirleri, yükselen sepet hacmi (2Ç26: yıllık +%36,7 (TMS-29 hariç)), artmakta olan mağaza sayısının pozitif katkısıyla (2Ç26: 14.851, 2Ç25: 14.075, yıllık %6'lık büyüme - 2Ç26: 218 yeni Bim Türkiye, 42 Bim Fas, 3 Bim Mısır, 12 yeni FILE mağazası açılışı) 2Ç26'da yıllık %45'lik artışla 220.108mn TL seviyesine ulaşmıştır (2Ç25: 151.610mn TL). Diğer taraftan; Şirket'in kendi markalı ürünlerinin satış içerisindeki payı ise 2Ç26'da %55 olarak gerçekleşmiştir. Bu çeyreği TMS 29 hariç (TFRS-16 dahil) %8,2 FAVÖK marjı ile sonuçlandıran Bim, 2Ç26'da operasyonel taraftaki "Sepet Hacmi"/"Mağaza Başına Günlük Satış Hacmi" (2Ç26: yıllık %37,3'lük artış) bazlı yükseliş ve mağaza başı trafikte toparlanmayla (2Ç26: +%0,4) yıllık %63'lük artışla 18.061mn TL FAVÖK rakamı elde etmiştir (TMS 29 Hariç). Şirket'in nakit pozisyonu (TMS 29 hariç), 2Ç26'da 1Ç26'ya yatay seyretmiş, 2Ç26 sonu itibariyle 4.326mn TL olarak gerçekleşmiştir (1Ç26: 4.980mn TL). Kısa vadeli finansal varlıklar dâhil olmak üzere Şirket'in 2Ç26 sonu itibariyle nakit pozisyonu ise işletme faaliyetlerinde elde edilen güçlü nakit akışına rağmen yatırım harcamaları, kiralama yükümlülükleri & temettü ödemeleriyle 1Ç26'ya göre yatay seyrederak yaklaşık 30,2milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Yurtiçi ve yurtdışı mağaza ağı büyümesi: FILE markası, 2Ç26'da yurtiçi mağaza ağına 12 yeni FILE mağazası daha ekleyerek 364 FILE mağazasına ulaşmıştır. File mağazalarının Şirket'in toplam satışları içerisindeki payı ise 2Ç26'da %11 olarak gerçekleşmiştir. File'nin satışlarının 2Ç26 itibariyle %5,2'sini online satışlar oluşturmaktadır. **Fas operasyonlarında Şirket,** 2Ç26'da toplamda 999 adet mağaza sayısına ulaşmıştır. Fas operasyonlarının 2Ç26'da net satış gelirleri 9,7milyar TL'ye ulaşmış, 817mn TL de FAVÖK rakamı elde edebilmiştir. **Mısır'da ise Şirket,** 2Ç26 sonunda toplamda 456 mağaza sayısı ile hizmet vermiştir. Mısır operasyonlarının ise 2Ç26'da net satış gelirleri 1,3milyar TL'ye ulaşmış, Mısır operasyonlarından elde edilen FAVÖK rakamı ise 22mn TL olarak gerçekleşmiştir.

"AL"

Hedef Fiyat: 496,00 TL

Önceki Hedef Fiyat: 482,50 TL

Getiri Potansiyeli: 30%

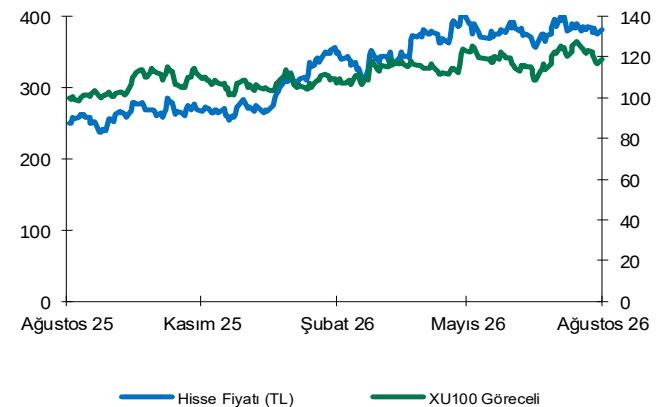
	TL	US\$
Fiyat	382,00	7,99
BİST 100	14.132	296
US\$ (MB Alış):	47,90	
52 Hafta Yüksek:	411,85	9,08
52 Hafta Düşük:	237,90	5,78
Bloomberg/Reuters Kodu:	BIMAS.TI / BIMAS.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	1.200,0	
	(TL Mn)	(US\$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	490.787	10.283
Halka Açık PD (TL Mn):	311.712	6.520

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-1,0	49,3	43,1
US\$ Getiri (%):	-2,6	27,4	28,6
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	-2,1	14,8	14,1
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	3.703,60		
Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	84,45		

Beta	1,01
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,34
Yıllık Volatilite (BİST 100)	0,23

Ortaklık Yapısı	%
Merkez Berekat Gıda	15,4
Naspak Gıda	11,9
Diğer	1,5
Halka Açık	71,1
Toplam	100,0



2026 Beklentileri: TMS 29 etkileri dahil Bim, 2026 yılı için ~%6 (±%2) civarında satış büyümesi beklemektedir. Bim'in FAVÖK marjı beklentisi ise TFRS-16 etkileri dâhil ~%6,5 (±%0,5) civarındadır. Şirket, yatırım harcamalarının satışlara oranını ise %3,0 - %3,5 olarak beklemektedir. Açıklanan finansal sonuçlarla birlikte Şirket için hedef fiyatımızı **496,00 TL'ye yükseltiyor** ve **"AL"** tavsiyemizi koruyoruz. FAVÖK büyümesindeki devamlılık, büyüme iştahının hem yurtiçinde hem yurtdışında kesilmemesi, beğendiğimiz iş modeli ve artan sepet hacminin olumlu etkisine paralel olarak Bim hisselerine defansif pozitif bakışımızı sürdürüyoruz. Ayrıca, Bim'in güncel piyasa fiyatlamasında; güçlü nakit akışı yaratan ve döviz riski taşımayan Bim'in değerlemelerimize olumlu etkisini sürdürdüğünü görüyoruz. Açıklanan finansal sonuçların kısa vadede Şirket payları üzerine etkisinin pozitif olacağını düşünüyoruz.

Tablo 1: Özet Gelir Tablosu

Milyon TL	6A25	6A26	YoY	2Ç25	2Ç26	Yıllık
Satış Gelirleri	409.303	449.695	9,9%	202.426	221.903	9,6%
Brüt Kar	77.804	85.809	10,3%	41.590	42.674	2,6%
Brüt Kar Marjı	19,0%	19,1%		20,5%	19,2%	
Operasyonel Kar	3.580	9.323	160,4%	4.838	6.301	30,2%
Operasyonel Kar Marjı	0,9%	2,1%		2,4%	2,8%	
FAVÖK	19.846	24.393	22,9%	12.449	13.571	9,0%
FAVÖK Marjı	4,8%	5,4%		6,1%	6,1%	
Net Kar	7.346	14.934	103,3%	3.558	8.020	125,4%
Net Kar Marjı	1,8%	3,3%		1,8%	3,6%	

Kaynak: Bim, KAP, Şeker Yatırım Araştırma, Finnet

Tablo 2: Temel Finansal Tablolar

	2025/12	2026/06	%
DÖNEN VARLIKLAR	131.282	152.412	16,1%
Nakit ve Nakit Benzerleri	4.075	4.326	6,2%
Finansal Yatırımlar	12.590	25.880	105,6%
Ticari Alacaklar	40.987	42.525	3,8%
Stoklar	64.115	70.885	10,6%
Peşin Ödenmiş Giderler	5.579	3.927	-29,6%
DURAN VARLIKLAR	266.841	276.163	3,5%
Finansal Yatırımlar	5.246	6.253	19,2%
Maddi Duran Varlıklar	154.975	159.502	2,9%
Kullanım Hakkı Varlıkları	103.610	106.996	3,3%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	386	326	-15,4%
Peşin Ödenmiş Giderler	1.636	2.346	43,4%
TOPLAM VARLIKLAR	398.123	428.574	7,6%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	127.596	147.698	15,8%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	15.360	15.350	-0,1%
Ticari Borçlar	101.897	111.496	9,4%
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	2.161	3.295	52,4%
TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	73.764	77.739	5,4%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	46.728	47.243	1,1%
Uzun Vadeli Karşılıklar	3.381	3.064	-9,4%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	23.655	27.433	16,0%
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	196.763	203.137	3,2%
TOPLAM KAYNAKLAR	398.123	428.574	7,6%

Kaynak: Bim, KAP, Şeker Yatırım Araştırma, Finnet

Şeker Yatırım

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5

ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34,

arastirma@sekeryatirim.com